

经济衰退预期增加，金价整体偏强

贵金属组

电话：0571-85165192

邮编：310003

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

行情回顾：

本周 COMEX 黄金收出阳线，开盘价 1990.0 美元/盎司，收于 2023.7 美元/盎司，涨幅 1.85%，最高达 2049.2 美元/盎司，创出一年来新高；COMEX 白银同样收出阳线，开盘价 24.285 美元/盎司，收于 25.130 美元/盎司，涨幅 3.69%。本周经济方面数据密集公布，数据显示，美国经济衰退仍在继续，市场对经济衰退的预期增加，黄金持续上行；就业方面，职位空缺数显示劳动力市场转弱，非农数据连续三个月放缓，但失业率意外回落，劳动力市场仍呈现出较强韧性，金价小幅承压，但整体表现偏强。

一、行情分析：

1. 美国 3 月 ISM 制造业 PMI 为 46.3，低于预期的 47.5 和前值的 47.7，为连续 5 个月处于荣枯线之下；美国 3 月 ISM 非制造业 PMI 为 51.2，低于预期的 54.5 和前值的 55.1，连续两个月出现下滑。

2. 美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值为 49.2，低于预期的 49.3 和前值的 49.3，美国 3 月 Markit 服务业 PMI 终值为 52.6，低于预期的 53.8 和前值的 53.8。

3. 美国 3 月非农就业人口为 23.6 万人，超过预期的 23.9 万人，低于前值的 32.6 万人。

4. 美国 3 月 ADP 就业人数为 14.5 万人，低于预期的 20 万人，低于前值的 26.1 万人。

5. 美国 4 月 1 日当周初次申请失业金人数 22.8 万人，较上周减少 1.8 万人，前值为 24.6 万人，超过预期的 20 万人。

6. 本周 SPDR 黄金 ETF 流入 2.89 吨，规模 930.91 吨，SLV 白银 ETF 流入 98.7 吨，规模 14574.65 吨，均有所流入，表明机构投资者对金银的看多意愿。

7. 4 月 4 日 CFTC 黄金非商业净多持仓较上周增加 13586 张至 195216 张，CFTC 白银非商业净多持仓较上周增加 7922 张至 21283 张，金银均有所增加，表明投机者对金银持看多意愿。

8. 4 月 7 日人民币中间价为 6.8838，涨幅为 0.18%，人民币小幅贬值。

二、结论及操作建议：

美联储的货币政策仍是影响贵金属的核心因素，目前美联储的首要目标仍然是抗通胀。美国通胀自去年 6 月来一路回落，但回落速度逐步减慢且通胀数据与目标值有一定差距，近期欧佩克+的减产也威胁着通胀回落；劳动力市场呈现连续降温态势，但仍呈现一定韧性；经济方面，数据呈现衰退趋势，市场衰退预期增强。目前来看，5 月份加息概率较大，但年内仍有降息 75 个基点的预期。长期来看，经济衰退预期和美联储政策转向驱动贵金属上行的长线逻辑未改变。操作上，仍以逢低买入为主，但不建议追多。

三、风险因素：

美国货币政策变化；金融风险；地缘政治风险等。

图 1：上期所黄金白银期货收盘价



数据来源：WIND 新世纪期货

图 3：人民币汇率（中间价）



数据来源：WIND 新世纪期货

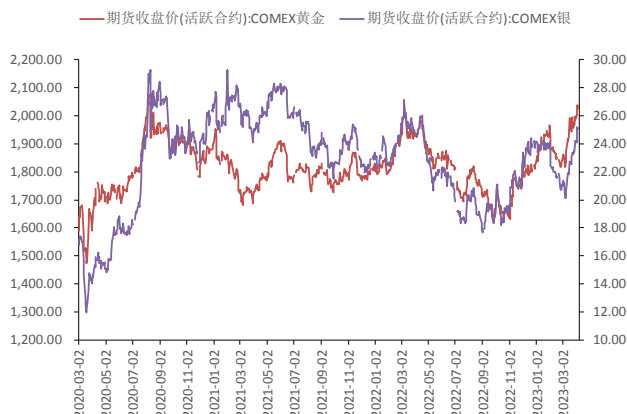
图 5：全球主要市场黄金白银价格比值



数据来源：WIND 新世纪期货

图 7：COMEX 黄金与美国 10 年期国债收益率

图 2：COMEX 黄金白银期货收盘价



数据来源：WIND 新世纪期货

图 4：伦敦现货黄金白银价格



数据来源：WIND 新世纪期货

图 6：COMEX 黄金与美元指数



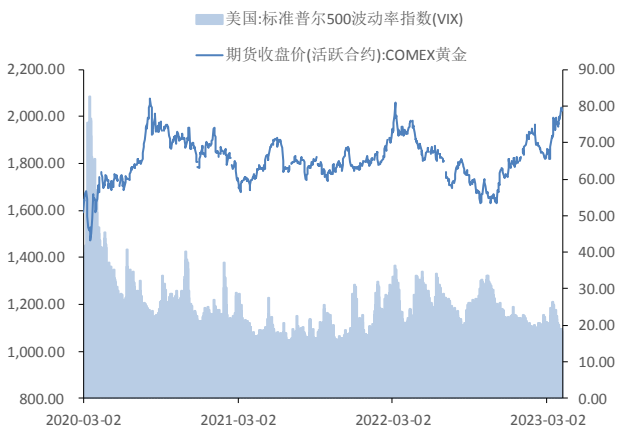
数据来源：WIND 新世纪期货

图 8：COMEX 黄金与美国通胀预期



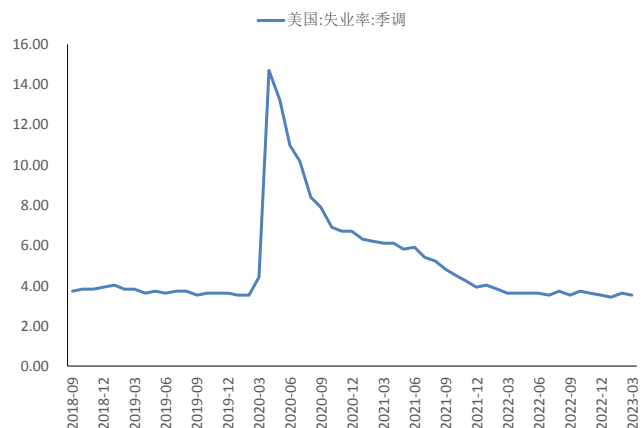
数据来源: WIND 新世纪期货

图 9: COMEX 黄金与 VIX 指数

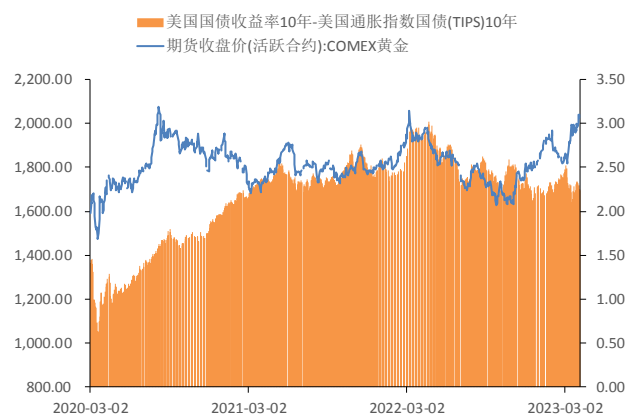


数据来源: WIND 新世纪期货

图 11: 美国失业率(%)

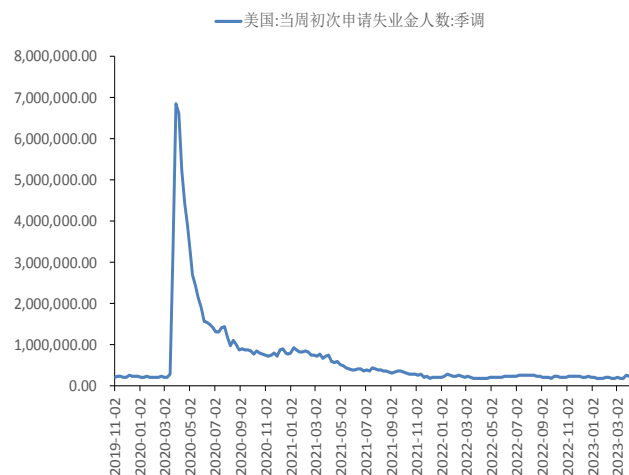


数据来源: WIND 新世纪期货



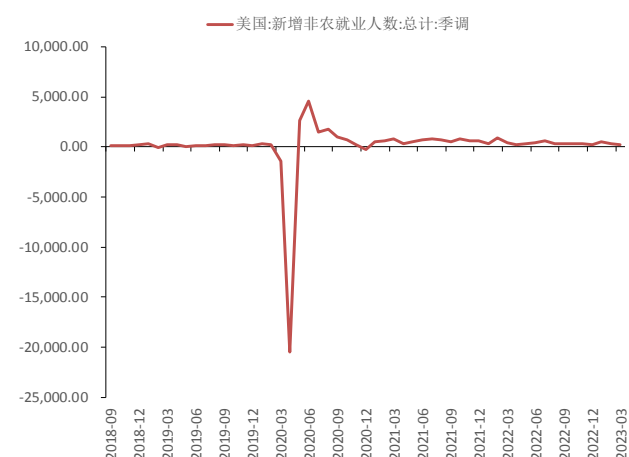
数据来源: WIND 新世纪期货

图 10: 美国当周初次申请失业金人数(千人)



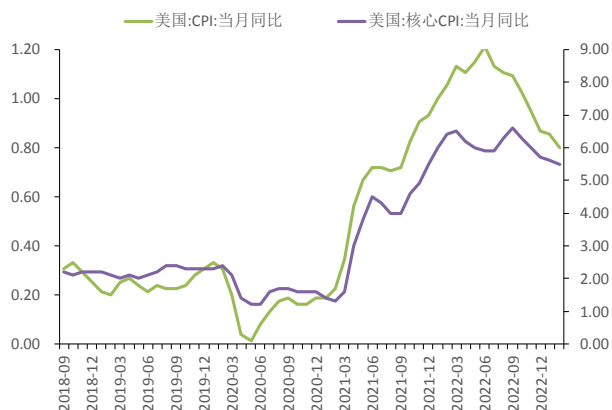
数据来源: WIND 新世纪期货

图 12: 美国新增非农就业人数(千人)



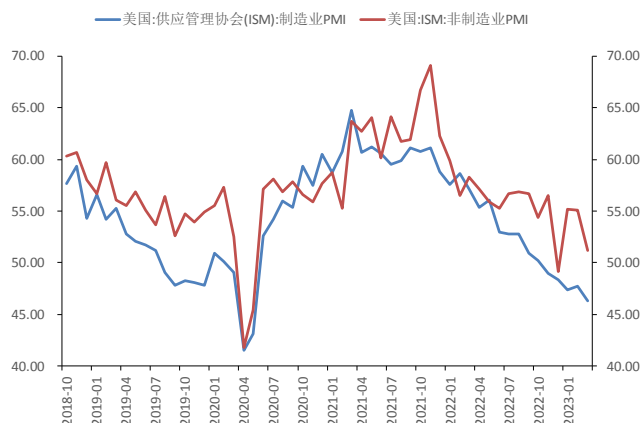
数据来源: WIND 新世纪期货

图 13: 美国 CPI 及核心 CPI (%)



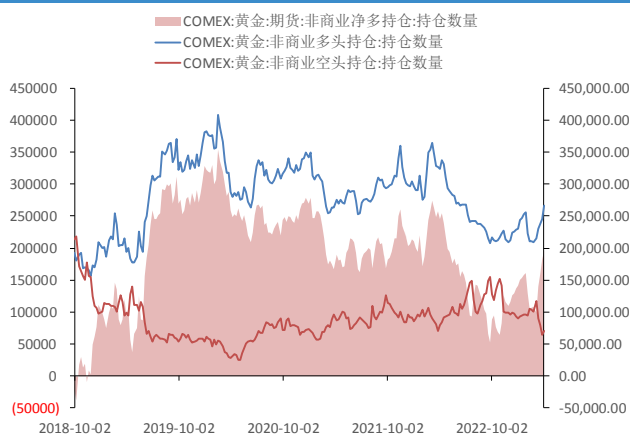
数据来源: WIND 新世纪期货

图 15: 美国经济景气度



数据来源: WIND 新世纪期货

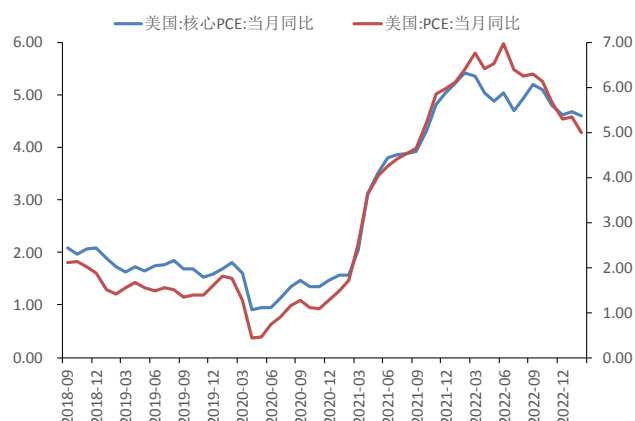
图 17: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓数量



数据来源: WIND 新世纪期货

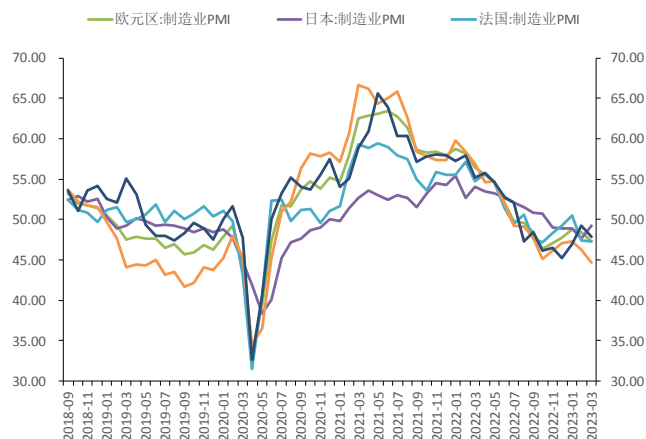
图 19: 上期所黄金白银库存 (千克)

图 14: 美国 PCE 及核心 PCE (%)



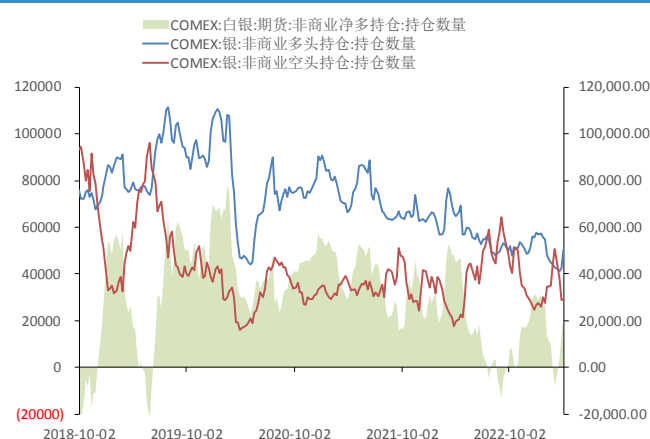
数据来源: WIND 新世纪期货

图 16: 全球主要经济体制造业 PMI



数据来源: WIND 新世纪期货

图 18: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓数量



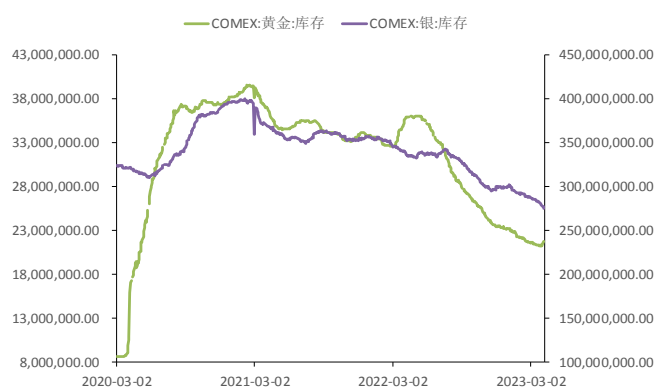
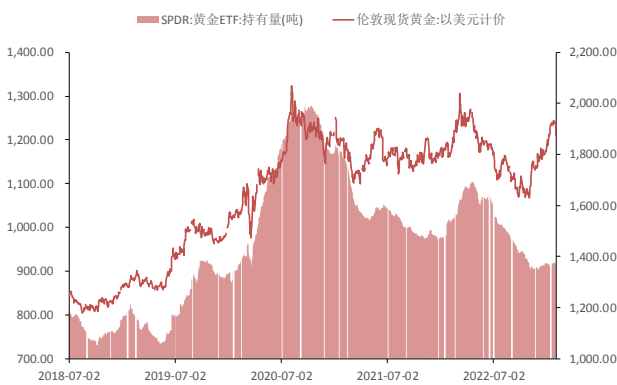
数据来源: WIND 新世纪期货

图 20: COMEX 黄金白银库存 (盎司)



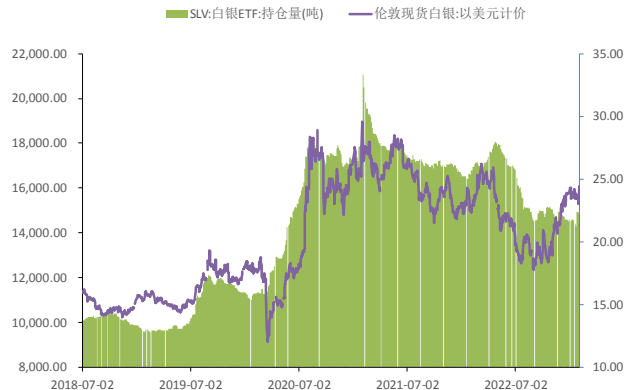
数据来源: WIND 新世纪期货

图 21: SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)



数据来源: WIND 新世纪期货

图 22: SLV 白银 ETF 持仓 (吨)

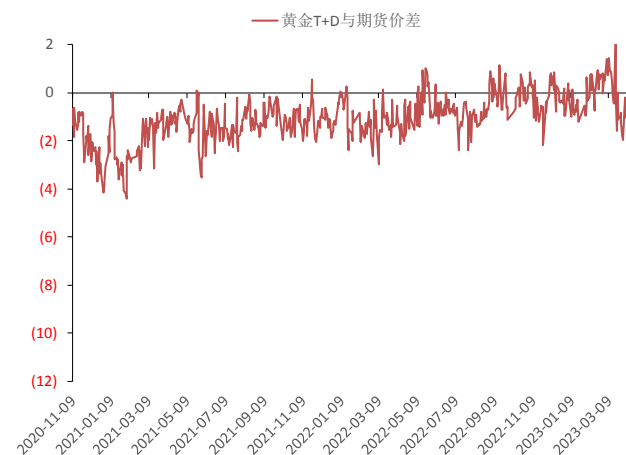


数据来源: WIND 新世纪期货

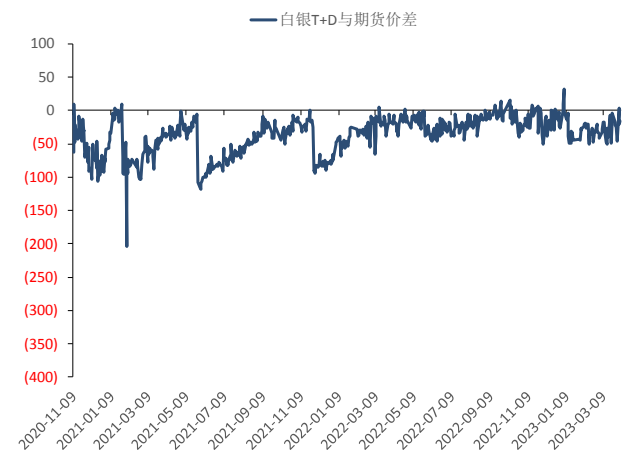
图 23: 国内黄金期现价差

数据来源: WIND 新世纪期货

图 24: 国内白银期现价差



数据来源: WIND 新世纪期货



数据来源: WIND 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>